

## 市場環境見通し（2021年新春）

### 国内株式

景気回復やワクチンへの期待感を背景に  
先行き株価は堅調な動きとなる見込み

- 2020年10-12月期の国内株価（TOPIX）は、各国の大規模な金融緩和や米国大統領選挙の通過、米国の経済対策法案の成立、新型コロナウイルスのワクチンへの期待感などを背景に上昇しました。
- 内外の景気は、新型コロナウイルス感染拡大が重しとなる一方、各国の大規模な金融緩和などを背景に回復が続くとみえています。また、新型コロナウイルスのワクチン接種の広がりが経済の正常化を後押しする見込みです。国内株価は2021年3月末にかけてもみ合いとなった後、経済活動正常化の動きなどを背景に6月末にかけて上昇基調になると予想します。
- なお、日本では早ければ2月下旬頃から一部医療関係者にワクチン接種が始まる見込みですが、米国や欧州などと比較すると接種の遅れから集団免疫の獲得まで時間がかかる可能性があり、先進国の中で経済回復が遅れるリスクがあります。また、東京オリンピックは開催自体に不透明感が残り、開催する場合でも通常形態での開催は難しいとみられ、経済押し上げ効果は限定的なものとなる可能性があります。

日経平均株価の推移



出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

### 国内債券

金利は低位での推移を見込む

- 国内長期金利は、10月は、米長期金利の上昇に連れる動きなどから上昇しました。11月は、主要国での新型コロナウイルス感染拡大に伴う景気の先行き懸念や、リスク選好の動き、国債増発懸念などが交錯する中、もみ合いで推移しました。12月は、上旬から半ばにかけては、米長期金利の上昇一服や、下旬に控えた国債大量償還に伴う需給環境の改善期待、感染拡大への懸念などから低下しました。その後は、新型コロナウイルスのワクチンへの期待や、リスク選好姿勢の強まりから低下幅は縮小しました。
- 日銀は、上限を設けず国債を買い入れる方針や、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、必要に応じて躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることから、金利は低位での推移を見込みます。
- 短期金利は、日銀が政策金利について、「現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」としていることから、低位での推移を想定します。

10年国債利回りの推移



出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 外国株式

### 短期調整リスクには警戒が必要だが、 製造業の回復などから株価は緩やかな切り上げ局面が継続へ

- 外国株式は、新型コロナウイルス感染の収束に見通しが立たない中、米上院が単純過半数を占めるにとどまり、不透明感が強まりました。バイデン米新政権が議事をコントロールすることが困難となり、様々な政策発動が遅れる公算もあることから、短期調整リスクには警戒が必要と考えます。
- ただし、在庫循環を背景とした世界的な製造業での回復や、急速に進む構造改革を背景とした新たなタイプの設備投資が下支えするとみています。これに加え、欧米中心にワクチン接種の普及が始まれば、中期的には、市場は業績対比では割高な状況下ながら、緩やかなレンジ切り上げ局面が継続すると予想します。
- 米上院の議席数は共和党と民主党と同数となりましたが、民主党のハリス次期副大統領が1票を有するため、事実上民主党が過半数を確保する形となりました。ただし、民主党内の左派寄り議員が求めているとみられる富裕層・企業向け増税など大規模な税制改正が必要となる法案については、超党派の支持が依然必要とみられます。新議会では当面、追加の経済対策法案を巡る審議が注視されます。

#### ダウ・ジョーンズ工業株価平均の推移



※期間：2018年12月末～2020年12月末（日次）

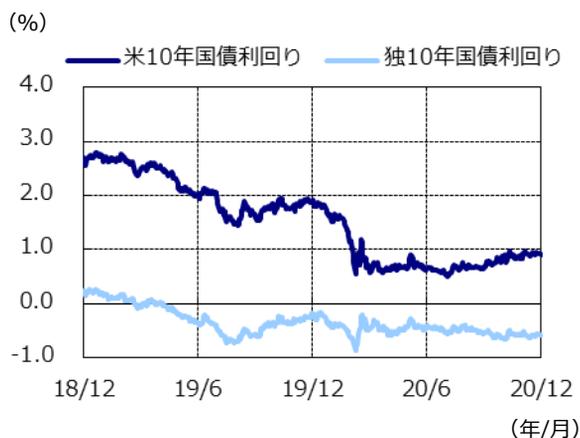
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 外国債券

### 米長期金利、独長期金利はレンジ内での推移を見込む

- 米長期金利は、10月以降、上昇基調で推移しましたが、11月の米大統領選・議会選を受けて、民主党による大規模財政出動は困難との見方から上昇幅は縮小しました。その後は、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待や、感染拡大に伴う米景気の先行き懸念などが交錯する中、もみ合いで推移しました。12月は、新型コロナのワクチン実用化期待や、追加経済対策を巡る米与野党協議の進展期待などから上昇し、以降はもみ合いとなりました。
- 米長期金利は、ワクチン普及への期待などが金利の上昇要因とみられます。一方で、コロナ禍に伴い米景気回復のペースが緩やかに留まる可能性や、米連邦準備理事会（FRB）の量的緩和策、目標を下回るインフレ率などを鑑みると、金利は低位でのレンジ内推移を見込みます。
- ドイツ長期金利は、コロナ禍に伴う欧州景気の先行き不透明感や、欧州中央銀行（ECB）の量的緩和策、ユーロ圏のインフレ圧力が抑制される可能性などが低下要因と考えられます。一方、ワクチン普及への期待や、ドイツなどの財政出動への期待などを鑑みると、金利はレンジ内推移を想定します。

#### 10年国債利回りの推移



※期間：2018年12月末～2020年12月末（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

- 為替は、実質金利面では、米ドルが最低位にある為、短期的には対主要通貨で緩やかなドル安が進行する公算が高いと考えます。
- なお、米新政権は国内雇用を重視する立場から、ドル安トレンドを容認する方向とみられ、特に人民元に対する圧力をかける過程での、円が連れ高となる可能性には注意が必要です。1990年代の民主党ビル・クリントン政権下では、当時の日本が標的となり急速に円高が進む場面がありました。今回は日本ではなく中国が標的になるケースが考えられますが、人民元高に円が連れ高するリスクは十分あると考えられます。
- 米労働市場の状況を踏まえるとFRBは大規模な金融緩和を維持するとみられますが、市場でのテーパリングの思惑浮上などから米金利上昇が再開する可能性などにも留意が必要です。

為替レートの推移



※期間：2018年12月末～2020年12月末（日次）

出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆・保証するものではありません。

- 市場指数等、当資料に掲載されているデータの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者及び許諾者に帰属します。

- 日経平均株価は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、日経平均株価自体及び日経平均株価を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有します。
- ダウ・ジョーンズ工業株価平均は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、ダウ・ジョーンズ工業株価平均のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

##### ■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。